

0-795320

На правах рукописи



МАКАРОВ Алексей Станиславович

**РАЗВИТИЕ ТЕОРИИ И МЕТОДОЛОГИИ
ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОЙ
ПОЛИТИКИ ОРГАНИЗАЦИИ**

Специальность 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
доктора экономических наук

Йошкар-Ола - 2011

Работа выполнена на кафедре Финансового менеджмента Национального Исследовательского Университета Высшей Школы Экономики - Нижний Новгород

Научный консультант - доктор экономических наук, профессор
Миронова Ольга Алексеевна

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Вагизова Венера Ильдусовна

доктор экономических наук, доцент
Каратаева Галина Евгеньевна

доктор экономических наук, профессор
Сацук Татьяна Павловна

Ведущая организация - ГОУ ВПО "Саратовский государственный соци-
ально-экономический университет"

Защита состоится 26 ноября 2011 года в 13⁰⁰ часов на заседании диссертаци-
онного совета ДМ 212.115.05 при ГОУ ВПО "Марийский государственный тех-
нический университет" по адресу: 424006, Йошкар-Ола, Панфилова, 17 Марий-
ский государственный технический университет, корпус 3, ауд.316.

Юридический и почтовый адрес университета: 424000, г. Йошкар-Ола, пл.
Ленина, 3.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ГОУ ВПО "Марийский
государственный технический университет".

Сведения о защите и автореферат диссертации размещены на официальном
сайте Высшей аттестационной комиссии Министерства образования и науки
Российской Федерации: www.vak.ed.gov.ru.

Автореферат разослан "25" октября 2011 года.

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КГУ



0000714585

Ученый секретарь диссертационного
совета, канд. экон. наук, доцент

Л.Я.Яковлева

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Эффективная реализация стратегии и тактики управления финансами не представляется возможной в отсутствие финансовой политики организации. Оказывая влияние на цели, задачи, виды и способы функционирования хозяйствующих субъектов, финансовая политика должна определять перспективы развития организации, инновационные направления ее деятельности, разрабатываться в условиях рисков и цикличности экономических процессов.

Формирование финансовой политики на соответствующей теоретической и методологической основе способствует обеспечению равновесия между организацией и окружающей средой, устойчивому функционированию хозяйствующего субъекта. Финансовая политика организации взаимосвязана с финансовой политикой государства, приоритетной целью которой признается сглаживание экономических циклов; оздоровление и структурная перестройка экономики; повышение эффективности использования финансовых ресурсов; развитие отраслей экономики; качественное улучшение уровня жизни населения; обеспечение финансово-экономической и социальной стабильности в стране на базе экономического роста.

Теоретические и методологические основы финансовой политики непосредственно связаны с формированием теории финансов, основоположниками которой признаются Диомере Карафа, Жан Боден, Франсуа Кенз, Адам Смит, Давид Рикардо, Жан Сисмонди и другие ученые. Развитие рыночной экономики, для которой характерна относительная свобода выбора предмета деятельности, способов привлечения, использования и распределения финансовых ресурсов, обуславливает выделение финансовой политики организации в качестве относительно самостоятельной области научного исследования.

Рамки современной финансовой политики не ограничиваются вопросами управления финансами организации. Актуальными для исследования в указанной предметной области являются проблемы развития теории, организационно-методологического обеспечения финансовой политики, методологии ее моделирования и методического инструментария разработки в организациях. Требуется создание механизма реализации финансовой политики, являю-

щегося частью системы управления современной организацией. Исследование указанных проблем определяет необходимость использования системного подхода.

В финансово-экономической и юридической науке и практике, несмотря на активное использование понятия финансовой политики организации, не существует его нормативной либо общепризнанной трактовки, неоднозначно сформулированы цели и задачи финансовой политики и ее разработки. Требуется структуризации порядок формирования финансовой политики организации. Не установлены критерии выделения видов финансовой политики организации, имеет место неоднозначность в составе и понимании ее разновидностей, смешение видов и инструментов формирования финансовой политики. Отсутствие классификации видов финансовой политики организации сдерживает развитие ее новых направлений. Не предусматривается анализ влияния выбора альтернативных методов управления финансами на показатели состоятельности организации. Не определена роль профессионального суждения при формировании и оценке финансовой политики организации.

Вопросы разработки отдельных видов финансовой политики нередко рассматриваются вне взаимосвязей между ними и без учета внешних и внутренних условий деятельности организации. В частности, решения по поводу инвестиций, дивидендной, кредитной политики и по другим финансовым проблемам не могут приниматься независимо друг от друга. Не акцентированы аспекты моделирования в процессах формирования финансовой политики организации в целях выбора и оценки взаимосвязанного комплекса финансово-экономических решений в управлении активами, пассивами, доходами, расходами и финансовыми результатами. Не обоснован состав показателей оценки финансовой политики.

Изложенное выше свидетельствует об актуальности проблемы разработки теоретических основ, методологии и методики формирования финансовой политики организации.

Степень разработанности проблемы. Теоретико-методологические и методические аспекты финансовой политики организации и ее разработки представлены в трудах В.Г. Когденко, Л.Р. Курмановой, О.Н. Лихачевой, Ю.В. Мардаровской, М.В. Мельник, Л.В. Перекрестовой, Т.П. Пестряковой, Е.А. Приходько, В.А. Слепова, В.А. Чернова, В.А. Щербаква, С.А. Щурова и других авторов.

Исследования в области финансовой политики организации, как правило, базируются на положениях финансовой политики государства и регионов, изложенных, в частности, в работах А.Г. Грязновой, В.И. Вагизовой, Л.А. Дробозиной, Н.В. Милякова, Л.Н. Павловой, Т.Ф. Романовой, А.В. Якуниной.

Большое значение для развития теории и методологии формирования финансовой политики организации имеют исследования российских и зарубежных

ученых в области финансового менеджмента и анализа (Н.И. Берзона, И.А. Бланка, А.З. Бобылевой, З. Боди, Р. Брейли, И.В. Ивашковской, Г.Е. Каратаевой, В.В. Ковалева, Н.П. Любушина, С. Майерса, Р. Мертона, М. Миллера, Ф. Модильяни, В.И. Петровой, В.Л. Поздеева, А. Равива, С. Росса, Т.П. Сацук, Т.В. Тепловой, М. Харриса, А.Д. Шеремета и др.), финансового учета (Ю.А. Бабаева, М.И. Кутера, Е.А. Мизиковского, О.А. Мироновой, М.Р. Мэтьюса, В.Н. Нестерова, Б. Нидлза, С.А. Николаевой, М.Х. Переры, А.Е. Суглобова). Вопросы аудита финансовой политики организации акцентированы в работах В.В. Бурцева.

Вместе с тем, сохраняется потребность в исследовании проблем разработки финансовой политики организации.

Рабочая гипотеза. В качестве рабочей гипотезы выдвинуто предположение, что необходимость развития теории и методологии формирования финансовой политики организации обусловлена отсутствием в настоящее время общепризнанных трактовок понятия, принципов, целей и задач финансовой политики организации, единой, взаимосвязанной методологической основы ее разработки, нерешенностью проблем установления условий и инструментария, выбора методов, моделей формирования финансовой политики организации, а также системы показателей ее оценки. Названные недостатки приводят к тому, что решения в области финансовой политики организации принимаются без соответствующего обоснования. Существует объективная потребность в разработке методик формирования финансовой политики организации и ее видов. В данной работе предпринята попытка восполнить указанные выше пробелы.

Цель и задачи исследования. Целью настоящего исследования является разработка комплекса теоретических и методологических вопросов финансовой политики организации, развитие методического инструментария ее формирования.

Достижение указанной цели предусматривает реализацию пяти системных задач исследования, каждая из которых требует решения совокупности соподчиненных задач, позволяющих развить теоретическую основу, методологию и методику формирования финансовой политики организации.

Первая системная задача – систематизировать теоретические основы формирования финансовой политики организации:

- уточнить определение понятия и назначение финансовой политики организации, принципы ее формирования;
- определить критерии классификации и виды финансовой политики организации;
- обосновать концептуальную схему формирования финансовой политики организации;

Вторая системная задача – обосновать содержание основополагающих элементов организационно-методологического обеспечения разработки финансовой политики организации:

- условий и инструментов формирования финансовой политики организации;
- методов и критериев выбора элементов финансовой политики организации;
- показателей оценки финансовой политики организации;

Третья системная задача – обосновать направления развития методологии моделирования финансовой политики организации:

- определить порядок использования профессионального суждения при разработке финансовой политики организации;
- разработать предложения по использованию моделей финансового учета, финансовой отчетности и сценарного анализа при формировании финансовой политики;
- предложить структурированный метод формирования сценариев, основанный на сочетаниях условий деятельности организации, методов и критериев принятия решений, финансовых и организационно-экономических инструментов выбора и реализации решений;

Четвертая системная задача – в соответствии с разработанной автором концептуальной структурой сформулировать направления развития предлагаемых в специальной литературе методик формирования финансовой политики управления:

- активами организации;
- пассивами, доходами, расходами и финансовыми результатами;

Пятая системная задача – обосновать необходимость и предложить методики структуризации элементов и формирования:

- финансовой политики управления источниками финансирования инновационной деятельности организации;
- финансовой политики организации по стадиям жизненного цикла.

Область проведенного исследования. Диссертационная работа выполнена в рамках специальности 08.00.10 - "Финансы, денежное обращение и кредит" паспорта специальностей ВАК РФ.

Предмет и объект исследования. Предметом исследования являются вопросы теории, методологии и методики формирования финансовой политики организации. Объект исследования охватывает систему финансового менеджмента, в которой финансовая политика относится к средствам реализации эффективного управления финансами организации.

Теоретическая и методологическая основа исследования. Теоретической и методологической основой диссертации явились достижения экономической теории, теории финансов, финансового менеджмента, финансовой политики, экономического анализа, бухгалтерского учета и отчетности. Исследование основано на методологии научного познания, диалектическом и системном подходе.

В настоящей работе раскрывается возможность применения для формирования и анализа финансовой политики организации методов финансового менеджмента и бюджетирования, которые, в свою очередь, базируются на использовании прогнозных сценариев, элементов метода бухгалтерского учета, методов экономического анализа. Наряду с расчетными методами исследования при формировании финансовой политики организации результативны эвристические методы в управлении поведенческими аспектами финансово-экономических отношений.

В исследовании использованы законодательные и нормативно-правовые акты; интернет-ресурсы, автоматизированные информационно-правовые системы.

Научная новизна исследования заключается в развитии теории и методологии формирования финансовой политики организации и методического инструментария ее разработки.

В работе получены и выносятся на защиту следующие основные научные результаты:

- обоснована необходимость использования при формировании финансовой политики организации следующей совокупности основополагающих принципов: объективности, устойчивости, плановости, срочности, обязательности, преемственности, системности, экономической целесообразности, научной обоснованности;
- выделены классификационные виды финансовой политики организации, критерии которых обоснованы с позиции структуры финансово-экономических процессов, их ресурсов и результатов;
- обоснована концептуальная схема и разработан алгоритм в качестве основных элементов авторской концепции формирования и реализации финансовой политики организаций;
- выявлены условия и систематизированы инструменты формирования финансовой политики организации в части перераспределения, привлечения ресурсов, обеспечения обязательств и предупреждения рисков;
- определены методы и критерии выбора элементов финансовой политики организации;
- систематизированы критерии анализа состоятельности организации и уточнено их назначение при оценке финансовой политики;
- сформулировано назначение и обоснован способ усиления объективности профессионального суждения лиц, принимающих решения по разработке финансовой политики организации;
- выделена совокупность моделей: финансовой отчетности, финансового учета и сценарного анализа; обосновано их применение в составе инструментария формирования финансовой политики организации;
- предложен структурированный метод формирования сценариев, основан-

ный на систематизации элементов финансовой политики, отражающих ее сущностную структуру, условия, методы, критерии, инструменты принятия решений в соответствии с текущими и перспективными задачами;

- сформулированы направления развития методик формирования финансовой политики управления активами организации;

- разработаны рекомендации по совершенствованию методик формирования финансовой политики управления пассивами, доходами, расходами и финансовыми результатами организации;

- разработан методический аппарат и обоснованы решения по формированию финансовой политики управления источниками финансирования инновационной деятельности организации;

- сформулированы методические рекомендации по формированию финансовой политики по стадиям жизненного цикла организации.

Практическая значимость работы заключается в том, что использование методических рекомендаций по формированию финансовой политики руководителями и специалистами хозяйствующих субъектов, консультационных и аудиторских фирм способствует обоснованию финансово-экономических решений и повышению эффективности управления финансами организации.

Применение разработанных соискателем теоретических основ, методологии и методик формирования финансовой политики организации дает возможность совершенствовать содержание и формы преподавания такой дисциплины, как финансовая политика организации, а также цикла дисциплин в области корпоративных финансов, финансового менеджмента, экономического анализа в системе высшего профессионального образования, профессиональной переподготовки и повышения квалификации специалистов финансово-экономического профиля.

Апробация и внедрение результатов исследования. Основные положения диссертации докладывались и получили положительную оценку на конференциях, семинарах, совещаниях, в том числе на второй международной научно-практической конференции: Малый и средний бизнес - организационно-финансовый механизм функционирования; международной научно-практической конференции: Государственное регулирование экономики - региональный аспект; международной научно-практической конференции: Проблемы развития финансово-экономических отношений на современном этапе; всероссийской научно-практической конференции: Актуальные проблемы учетно-аналитической и финансово-налоговой политики коммерческих организаций; юбилейной научной конференции ГУ-ВШЭ: Будущее России. Нижегородский регион. Экономика, основанная на знаниях; международной научной конференции в университете Флоренции: History of Accounting, Business Administration Doctrines and Development of New Methods and Instruments of Manage-

ment in Italy and in Russia Workshop Proceedings; международной научной конференции: Системы управления и контроля в российских и европейских компаниях; международной научно-практической конференции: Инновационные процессы развития экономики региона и роль статистики в их информационном обеспечении; международной научной конференции: Business Administration, Finance and New Methods of Management in Organizations; ежегодно проводимой научно-практической конференции студентов и преподавателей Национального исследовательского университета Высшая школа экономики - Нижний Новгород (НИУ ВШЭ - Нижний Новгород).

Материалы диссертационного исследования используются в учебном процессе в НИУ ВШЭ - Нижний Новгород по дисциплинам: финансовая политика организации, корпоративные финансы, экономический анализ. Основные положения, подходы и методики, содержащиеся в диссертации, переданы для использования в деятельности аудиторской фирмы ООО "НИЭР-Аудит", ОАО "Элеватормельмаш", Некоммерческого Партнерства (НП) "Саморегулируемая организация арбитражных управляющих "Паритет" и других организаций.

Публикация результатов исследования. Основные выводы и предложения по рассматриваемым в диссертации проблемам нашли отражение в 44 работах общим объемом 264,87 печ.л., в т.ч. авторский объем 79,37 печ.л.

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из введения, пяти глав, заключения, списка использованных источников, приложений и имеет следующую структуру:

Введение

1. Теоретические основы формирования финансовой политики организации

1.1. Понятие и назначение финансовой политики организации, цель и принципы ее формирования

1.2. Критерии классификации и виды финансовой политики организации, структура системы ее формирования

2. Организационно-методологическое обеспечение разработки финансовой политики организации

2.1. Условия и инструментарий формирования финансовой политики организации

2.2. Методы формирования финансовой политики организации

2.3. Система показателей оценки финансовой политики организации

3. Методология моделирования финансовой политики организации

3.1. Профессиональное суждение при разработке и оценке финансовой политики организации

3.2. Моделирование в системе формирования финансовой политики организации

4. Методики формирования финансовой политики организации

4.1. Анализ процесса формирования финансовой политики организации

4.2. Формирование финансовой политики управления активами организации

4.3. Формирование финансовой политики управления пассивами, доходами, расходами и финансовыми результатами организации

5. Развитие финансовой политики организации

5.1. Формирование финансовой политики управления источниками финансирования инновационной деятельности организации

5.2. Формирование финансовой политики с учетом стадий жизненного цикла организации

Заключение

Список использованных источников

Приложения

ОСНОВНЫЕ ИДЕИ И ВЫВОДЫ ДИССЕРТАЦИИ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

В диссертации проанализированы и решены пять групп важнейших проблем:

1. Выделены приоритетные направления развития теории формирования финансовой политики организации.

Обоснована необходимость использования при формировании финансовой политики следующей совокупности основополагающих принципов: объективности, устойчивости, плановости, срочности, обязательности, преемственности, системности, экономической целесообразности, научной обоснованности.

Формирование финансовой политики организации базируется на совокупности принципов: объективности, устойчивости, плановости, срочности, обязательности, преемственности, системности, экономической целесообразности, научной обоснованности. В диссертации проанализировано содержание выделенных принципов.

Согласно принципам объективности и устойчивости финансовую политику организации следует формировать с учетом объективных процессов, происходящих в социально-экономической системе хозяйствующего субъекта, а также прогноза их изменения. Положения финансовой политики должны быть обязательными к исполнению, отражаться в специальном документе планирования на установленный срок. Это способствует реализации принципов плановости, срочности, обязательности. Преемственность в финансовой политике означает, что ее цель, задачи, концептуальные направления и подходы к формированию не зависят от смены руководства. В соответствии с

принципом системности финансовая политика организации должна состоять из совокупности взаимосвязанных элементов. Экономической целесообразностью предполагается обеспечение доходности реализации предусмотренных финансовой политикой решений. Согласно принципу научной обоснованности в основе формирования финансовой политики организации должна лежать научная концепция, содержащая обоснование целей и задач финансовой политики, характеристику условий финансово-экономических процессов, применительно к которым разрабатывается финансовая политика, выбор способа моделирования процессов, обоснование критериев и методов управления названными процессами, их элементами, инструментов формирования финансово-экономических решений.

Выделены классификационные виды финансовой политики организации, критерии которых обоснованы с позиции структуры финансово-экономических процессов, их ресурсов и результатов.

В настоящее время имеет место неоднозначность в составе и понимании разновидностей финансовой политики организации. Структура определений видов финансовой политики организации неоднородна, отражает либо цель соответствующего вида финансовой политики, либо управленческие решения и действия по реализации ее элементов, или процессы формирования решений, а также сочетания названных признаков. Отдельные виды финансовой политики организации, в частности, в области управления оборотным капиталом, кредиторской задолженностью, формирования и распределения прибыли соответствуют элементам финансово-экономических процессов деятельности организации, к которым относятся активы, источники финансирования, доходы, расходы, финансовые результаты, хозяйственные операции, их совокупности.

Для систематизации видов финансовой политики организации, обоснования связанных с их формированием задач в диссертационной работе проанализированы структуры финансово-экономических процессов. Дано обоснование финансово-экономическим процессам и их элементам как объектам финансовой политики организации (рисунок 1).

Классификация объектов финансовой политики организации дает возможность конкретизировать ее виды и задачи разработки. Движением финансовых ресурсов, формированием доходов, расходов, прибылей (убытков), изменением стоимости бизнеса сопровождаются операции инвестиционной, текущей и финансовой деятельности организации. В составе текущей деятельности выделяются процессы производства, снабжения, сбыта. Наряду с инвестиционной деятельностью, связанной с разработкой инвестиционных проектов и движением внеоборотных активов, целесообразно выделить процессы, обусловленные внедрением и использованием инноваций. Финансовая деятельность, как известно,

не отождествляется с финансово-экономическими процессами и ограничивается, в частности, операциями расчетов по кредитам и займам, с учредителями по дивидендам, эмиссии ценных бумаг.

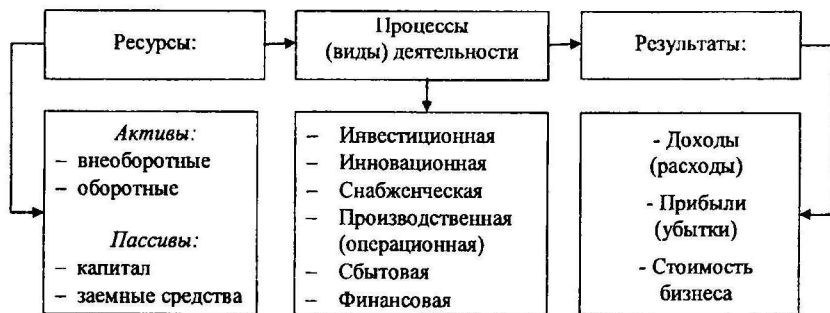


Рис. 1. Объекты финансовой политики организации

В таблице 1 отражены виды финансовой политики организации, направленные на управление финансовыми ресурсами, доходами, расходами, прибылями (убытками), стоимостью бизнеса в названных выше финансово-экономических процессах. Идентификаторы в клетках таблицы 1, повторяющие порядковые номера строк и столбцов, отражают виды финансовой политики организации. К примеру, кодовое обозначение 1101 соответствует финансовой политике управления внеоборотными активами в инвестиционной деятельности. Аналогично формулируются наименования иных видов финансовой политики организации.

Строки рассматриваемой таблицы характеризуют содержание финансовой политики по элементам финансово-экономических процессов; столбцы раскрывают содержание финансовой политики по направлениям деятельности организации. Разукрупнение объектов финансовой политики организации позволяет систематизировать задачи формирования ее видов.

Изложенный выше подход к систематизации разновидностей финансовой политики организации позволяет объяснить выделение в специальной литературе операционной финансовой политики, финансовой политики в управлении человеческими ресурсами и другими объектами предметной области организации. В целях четкого разделения управления финансово-экономическими и производственно-хозяйственными (техничко-экономическими) аспектами деятельности хозяйствующих субъектов вопросы финансовой политики организации по видам деятельности следует рассматривать во взаимосвязи с политикой управления соответствующими активами и пассивами, доходами, расходами и финансовыми результатами.

Таблица 1. Виды финансовой политики организации

Элементы финансово-экономических процессов	Политика управления элементами финансово-экономических процессов по видам деятельности организации:					
	инвестиционной	инновационной	снабженческой	производственной (операционной)	сбытовой	финансовой и прочей
А	1	5	2	3	4	6
100. Финансовые ресурсы	1001	1002	1003	1004	1005	1006
110. Внеоборотные активы	1101	1102	1103	1103	1105	1106
111. Основные средства	1111	1112	1113	1113	1115	1116
112. Нематериальные активы	1121	1122	1123	1123	1125	1126
113. Доходные вложения в материальные ценности	1131	1132	1133	1133	1135	1136
114. Вложения во внеоборотные активы	1141	1142	1143	1143	1145	1146
115. Прочие внеоборотные активы	1151	1152	1153	1154	1155	1156
120. Оборотные активы	1201	1202	1203	1204	1205	1206
121. Материально-производственные запасы	1211	1212	1213	1214	1215	1216
122. Незавершенное производство	1221	1222	1223	1224	1225	1226
123. Дебиторская задолженность	1231	1232	1233	1234	1235	1236
124. Денежные средства	1241	1242	1243	1244	1245	1246
125. Финансовые вложения	1251	1252	1253	1254	1255	1256
126. Прочие оборотные активы	1261	1262	1263	1264	1265	1266
130. Собственный капитал	1301	1302	1303	1304	1305	1306
140. Заемные средства	1401	1402	1403	1404	1405	1406
200. Финансовые результаты	2001	2002	2003	2004	2005	2006
210. Доходы	2101	2102	2103	2104	2105	2106
220. Расходы	2201	2202	2203	2204	2205	2206
230. Прибыли (убытки)	2301	2302	2303	2304	2305	2306
240. Стоимость бизнеса	2401	2402	2403	2404	2405	2406

Обоснована концептуальная схема и разработан алгоритм в качестве основных элементов авторской концепции формирования и реализации финансовой политики организаций.

В соответствии с принципом научной обоснованности соискателем предложена концептуальная схема формирования и реализации финансовой политики организации, представленная на рисунке 2. На рисунке отражены взаимосвязи финансовой политики, финансовой стратегии и финансового механизма.



Рис. 2. Концептуальная схема формирования и реализации финансовой политики организации

Основополагающими элементами системы формирования финансовой политики организации, по мнению соискателя, являются:

- 1) раскрытие понятия финансовой политики организации, цели и принципов ее формирования;
- 2) определение объектов и видов финансовой политики организации, состава задач, связанных с их формированием;
- 3) систематизация внешних и внутренних условий деятельности организации, оказывающих влияние на формирование финансовой политики;
- 4) определение организационно-методологического обеспечения разработки финансовой политики, в том числе обобщение инструментов, методов, кри-

териев и выбор моделей, применимых для разработки и оценки финансовой политики организации;

- 5) формирование и оценка вариантов финансовой политики организации с учетом состава и взаимосвязей элементов системы ее разработки;
- 6) выявление структуры и содержания информационной базы формирования финансовой политики организации;
- 7) разработка алгоритма формирования финансовой политики организации;
- 8) установление субъектов, обеспечивающих формирование и реализацию финансовой политики организации.

На рисунке 3 представлена блок-схема рекомендуемой автором последовательности разработки финансовой политики организации и ее видов.

Оценка и выбор альтернатив элементов финансовой политики организации с участием лиц, принимающих решения, предусматривает учет при ее формировании поведенческих аспектов, регулирование которых предполагает использование эвристических методов анализа и принятия решений.

Материалы апробации приведенного алгоритма в исследуемых организациях подтвердили результативность его применения не только для первичной разработки, но и для совершенствования финансовой политики организации.

В диссертации проанализированы вопросы организации деятельности финансово-экономических служб, осуществляющих финансовое планирование, управление расчетами, денежными потоками, ценными бумагами, оценку рисков, реализацию других управленческих задач. Сделан вывод, что роль финансового директора сводится к конкретным задачам моделирования сценариев достижения целей организации в зависимости от общей численности персонала, распределения функций, специфики бизнеса, масштабов хозяйственной деятельности. Высказана позиция автора о том, что к разработке эффективной финансовой политики, отвечающей целям управления организацией, целесообразно привлекать специалистов консалтинговых и аудиторских фирм.

2. Уточнено содержание основополагающих элементов организационно-методологического обеспечения формирования финансовой политики организации.

Выявлены условия и систематизированы инструменты формирования финансовой политики организации в части перераспределения, привлечения ресурсов, обеспечения обязательств и предупреждения рисков.

Формирование и реализация финансовой политики организации зависят от *внешних и внутренних условий* жизнедеятельности хозяйствующего субъекта. Названные условия выступают не только факторами, влияющими на выбор элементов финансовой политики организации, но и предпосылками ее разработки.

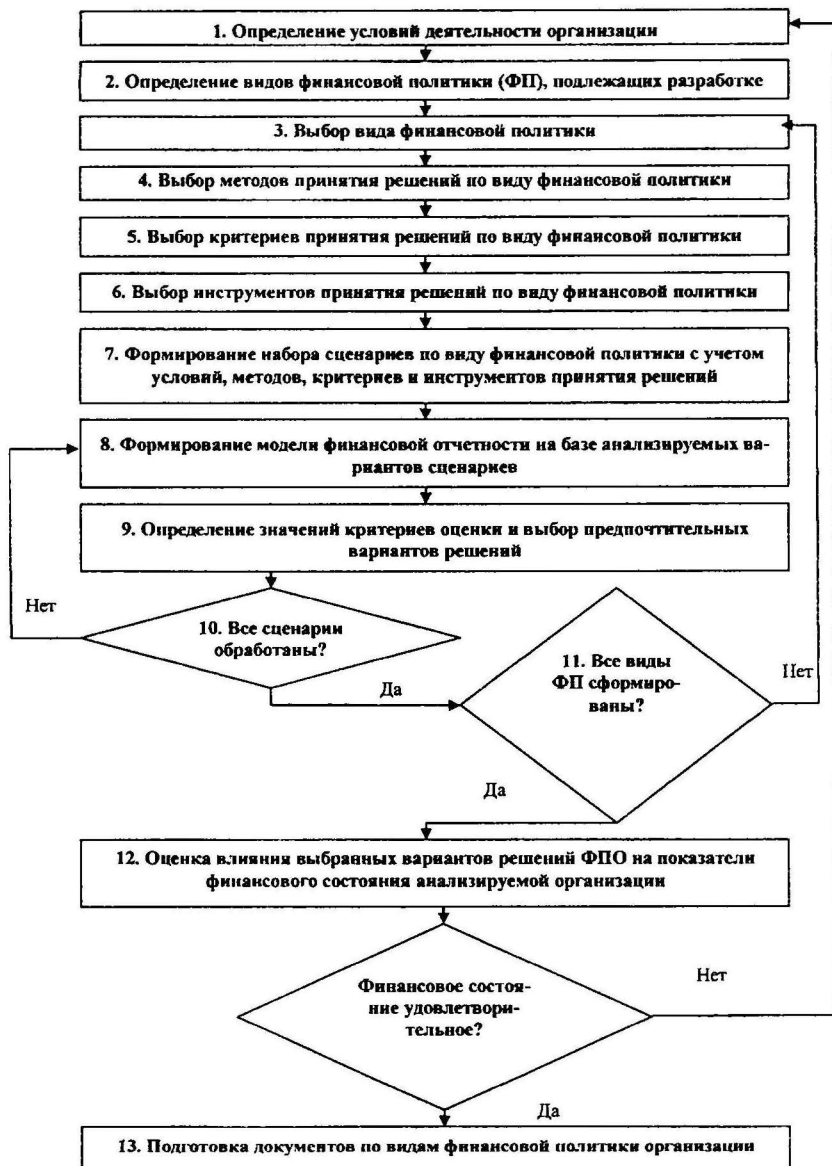


Рис. 3. Блок-схема алгоритма формирования финансовой политики организации

Исследование, проведенное консультационной фирмой McKinsey, определило, что 15% составляют внешние и 85% - внутренние факторы, влияющие на эффективность функционирования мировых компаний. К внешним условиям, как известно, относятся: макроэкономическая ситуация; законы и поведение законодателей; элементы государственной финансовой политики; инфляция; финансовые рынки и учреждения; состав, предпочтения и поведение покупателей, поставщиков, конкурентов на отечественном и мировом рынках; цены на предметы и продукты труда и другие. Внутренние условия, которые находятся под контролем и влиянием руководства организации, определяются, в частности, видом деятельности хозяйствующего субъекта; организационно-правовой формой ведения бизнеса; производственно-техническими параметрами; стадией жизненного цикла продукта труда и организации; рыночной позицией; состоятельностью и способами реформирования организаций.

Для формирования финансовой политики организации используются *финансовые инструменты*, понятие и перечень которых в специальной литературе трактуются неоднозначно. Автором обобщен и сгруппирован состав финансовых инструментов, которые по назначению целесообразно классифицировать на группы, характеризующие средства привлечения, перераспределения финансовых ресурсов, обеспечения выполнения обязательств и предупреждения риска (рис. 4).

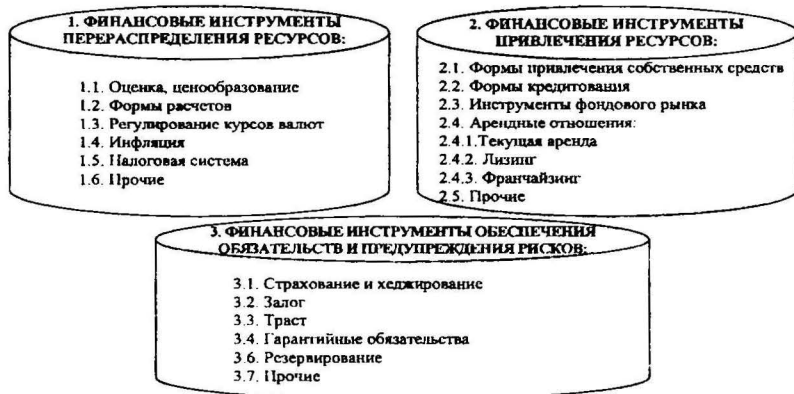


Рис. 4. Классификация финансовых инструментов формирования финансовой политики организации

В ряде научных публикаций учетная, договорная и налоговая политики рассматриваются в качестве составной части финансовой политики организации. Однако назначение договоров не ограничивается целями реализации финансовой политики. Договорную политику образует комплекс решений в области мо-

делирования правовой формы хозяйственных операций посредством выбора видов и условий договоров с целью достижения хозяйствующим субъектом экономических выгод. Отнесение к финансовой политике способов учета влечет за собой ограничение универсального организационно-методического назначения учетной политики в финансовом, управленческом и налоговом учете. Выделение некоторыми авторами в составе финансовой политики организации политики управления текущей ликвидностью и платежеспособностью организации, а также политики в расчетных операциях, на наш взгляд, порождает дублирование с содержанием политики управления денежными средствами.

Финансовая политика в расчетных операциях, налоговая и ценовая, а также учетная и договорная политики, которые представляются в современной экономической литературе разновидностями финансовой политики организации, по нашему мнению, не соответствуют объектам финансово-экономических процессов. Системы и формы расчетов, налоговую систему и ценообразование, учетную и договорную политики следует отнести не к видам финансовой политики организации, а к инструментам ее формирования.

Определены методы и критерии выбора элементов финансовой политики организации.

Формирование финансовой политики организации связано с финансовым планированием, для целей которого предназначаются *расчетно-аналитические* методы, в том числе: нормативный, коэффициентный, балансовый, бюджетирование, оптимизации плановых решений, прямого счета (сценарного анализа) и другие. В специальной литературе по финансам, финансовому менеджменту и финансовой политике предлагается использовать названные методы для формирования отдельных видов финансовой политики организации в управлении товарно-материальными запасами и денежными средствами, выплатой дивидендов, привлечением источников финансирования, стоимостью бизнеса, принятия других решений.

Однако расчетно-аналитические методы финансового управления строятся на предположении идеального мира и рациональности поведения инвестора. Обычно рациональный инвестор рассматривается как противник риска либо как лицо, нейтральное по отношению к риску. В современных условиях ограничиваются возможности методов теории ожидаемой полезности, теории вероятностей и математической статистики, возникает проблема справедливости использования нормального распределения в прогнозных оценках. Возрастает сложность задач прогнозирования, поскольку качество и степень информативности сведений считаются невысокими, а динамические ряды статистических данных и относительных показателей - недостаточно длинными.

Многообразие методов, критериев формирования финансовой политики организации, учитываемых при этом факторов и возможных сценариев финансо-

во-хозяйственной деятельности, отсутствие формализованных методик оценки неопределенностей, обусловленных прогнозируемыми событиями, параметрами внутренней и внешней среды функционирования хозяйствующего субъекта, определяют необходимость участия в процессе принятия решений человека, обладающего как профессиональным, так и интуитивным суждением.

Обеспечению комплексного использования классических и поведенческих финансовых принципов в процессах принятия финансово-экономических решений способствует профессиональное суждение лиц, принимающих решения. Профессиональное суждение актуально при уточнении внешних и внутренних условий деятельности анализируемой организации, определении предпочтений методов и критериев выбора элементов финансовой политики, инструментов их формирования, разработке прогнозных сценариев, определяющих альтернативы финансовой политики. Усилению объективности профессионального суждения лиц, принимающих решения, способствует применение эвристических методов исследования, основанных главным образом на опыте и интуиции специалистов, творческом мышлении человека, экспертных оценках. Для целей разработки финансовой политики организации, по мнению автора, результативен метод анализа иерархий, который в отличие от других эвристических методов является многокритериальным, позволяет установить приоритеты между элементами объекта исследования, определить количественные значения приоритетов. В работе проиллюстрированы возможности применения метода анализа иерархий при формировании многофакторного интегрального критерия оценки финансовой политики организации. На базе названного метода возможно в разумной степени сократить размерность задачи разработки финансовой политики организации, выбрав приоритетные условия, методы, критерии, инструменты и другие элементы системы формирования финансовой политики организации.

Систематизированы критерии анализа состоятельности организации и уточнено их назначение при оценке финансовой политики.

Критерии, используемые при разработке финансовой политики организации, по мнению автора, целесообразно подразделить на используемые при выборе элементов финансовой политики и необходимые для ее оценки. Поскольку назначение финансовой политики хозяйствующего субъекта - способствовать состоятельности последнего, то для ее оценки применимы показатели анализа состоятельности организации.

В диссертации выделены и проанализированы различные подходы к систематизации критериев анализа финансового состояния организации:

- сторонники первого подхода считают, что более объективные результаты можно получить, используя в качестве критериев не отдельные финансово-экономические показатели, а их совокупности; при этом в различных предложениях существенно различается количество критериев; имеются раз-

ночтения в наименованиях и способах расчета идентичных показателей; не рассматриваются рекомендуемые значения критериев, в том числе по видам деятельности организаций;

- второй подход в развитие первого основывается на том, что фирмы, в которых формулируются только финансовые цели, не добиваются таких финансовых результатов, как компании с более широким диапазоном целей, выражаемых посредством системы сбалансированных показателей, ключевых показателей эффективности;

- третий подход связан с проблемой поиска интегрального критерия оценки деятельности организации, ее состоятельности; в рамках этого подхода в работе выделены два основных направления, первым из которых предполагается формирование обобщенного критерия на базе частных показателей; вторым - поиск универсального интегрального критерия, заменяющего частные.

Анализ специальной литературы показал, что описание способов расчета многофакторных критериев оценки состоятельности хозяйствующих субъектов не всегда сопровождается соответствующими обоснованиями выбранных факторов, их приоритетов, а также пороговых значений интегральных критериев. По мнению автора, для разработки моделей многофакторных критериев оценки состоятельности и финансовой политики организации результативен метод анализа иерархий, который состоит в декомпозиции проблемы на составляющие части и обработке сравнительных суждений лиц, принимающих решения. Метод анализа иерархий включает процедуры синтеза множественных суждений, получения приоритетности факторов и альтернативных решений, выбора альтернатив.

Задача выбора показателей-факторов для формирования интегрального критерия согласно технологии метода анализа иерархий представляется в виде дерева, на верхнем уровне которого находится цель задачи, которая соискателем условно названа "Интегральный критерий". На втором уровне размещаются показатели - факторы, определяющие интегральный критерий оценки финансовой политики организации. В качестве факторов использованы показатели, обобщенные автором по данным обзора методик оценки состоятельности организации. Число рассматриваемых факторов может быть произвольным, допускается применение как количественных показателей, так и качественных, не имеющих количественных значений. В приведенном в работе примере формирования интегрального критерия приняты 36 показателей – факторов согласно Методическим указаниям по проведению анализа финансового состояния организаций, утвержденным Приказом Федеральной службы России по финансовому оздоровлению и банкротству от 23 января 2001 г. № 16. Для попарных сравнений и определения приоритетов показателей-факторов использована шкала относительной важности Т. Саати и К. Кернса, представленная в таблице 2.

Таблица 2. Шкала относительной важности

Коэффициент относительной важности	Определение
1	Равная важность
3	Умеренное превосходство одного над другим
5	Существенное или сильное превосходство
7	Значительное превосходство
9	Очень сильное превосходство
2, 4, 6, 8	Промежуточные решения между двумя соседними суждениями

Для расчета локальных приоритетов факторов построена квадратная матрица, в строках и столбцах которой фиксируются факторы, в клетках - результаты их попарных сравнений по шкале относительной важности. Значения локальных приоритетов факторов вычисляются путем деления средней геометрической по каждой строке матрицы на сумму средних геометрических по всем строкам. Наиболее приоритетными из рассматриваемых факторов автором признаны: коэффициент текущей ликвидности, фондоотдача, рентабельность основной деятельности, норма чистой прибыли, отношение оборотных активов к сумме обязательств. Значение интегрального критерия (x) равно сумме произведений приоритетов показателей - факторов на значения последних:

$$x = 0,222 \times K(П15) + 0,219 \times K(П30) + 0,209 \times K(П33) + 0,199 \times K(П36) + 0,151 \times K(П20),$$

где: К - значения показателей-факторов:

(П15) - коэффициента текущей ликвидности;

(П20) - отношения суммы оборотных активов к сумме обязательств;

(П30) - фондоотдачи;

(П33) - рентабельности основной деятельности;

(П36) - нормы чистой прибыли.

Автором сделан вывод, что использование метода анализа иерархий позволяет сформировать интегральный критерий оценки финансовой политики организации в зависимости от особенностей деятельности хозяйствующего субъекта, учесть профессиональное суждение лиц, участвующих в принятии финансово-экономических решений.

3. Обоснованы направления развития методологии моделирования финансовой политики организации.

Сформулировано назначение и обоснован способ усиления объективности профессионального суждения лиц, принимающих решения по разработке финансовой политики организации.

Выбор и оценка альтернативных элементов финансовой политики организации предполагает учет поведенческих аспектов финансово-экономических отношений, использование профессионального суждения лиц, принимающих решения.

Поведенческие финансы формируют доказательную базу того, что иррациональные операторы могут не только выживать на реальных рынках, но в некоторых случаях доминировать на них и получать доходы выше, чем их рациональные коллеги. Психологические особенности лиц, принимающих решения, возможно учесть, в частности, на базе теории перспектив Д. Канемана и А. Тверски. В рамках теории перспектив выделяется несколько эффектов, которые идут вразрез с нормами теории ожидаемой полезности и выявляют отклонения поведенческой линии инвесторов от рациональной.

Под руководством автора диссертационной работы проведена эмпирическая оценка подверженности лиц, принимающих решения, влиянию поведенческих факторов. Оценка сделана на основе результатов обработки тестов, которые предложены студентам очного и заочного отделений НИУ Высшая школа экономики - Нижний Новгород. Результаты эмпирического исследования показывают, что в каждом предложенном тесте более половины ответов респондентов не подчиняются законам классической теории и подвержены вышеуказанным эффектам. Сформулированные выводы не означают необходимости замены существующего фундамента финансовой теории на альтернативный, поскольку иррациональный инвестор при принятии решения обращается к рациональным методам.

Выделена совокупность моделей: финансовой отчетности, финансового учета и сценарного анализа; обосновано их применение в составе инструментария формирования финансовой политики организации.

С позиций создания системы формирования финансовой политики организации требуются специализированные общесистемные модели для отражения структуры и функционирования хозяйствующего субъекта. Не отрицая возможности применения частных специализированных моделей разработки вариантов решений по отдельным видам финансовой политики организации, следует отметить, что для выбора рациональных и непротиворечивых способов реализации каждого элемента и разработки финансовой политики организации в целом требуется комплексная модель.

К классу специализированных общесистемных моделей в работе отнесена финансовая модель, позволяющая интегрировать разностороннюю информацию о текущей деятельности анализируемой системы и влиянии внешней среды. Финансовая модель дает возможность оценить в денежном выражении используемые ресурсы, получаемые продукты, описать процесс преобразования ресурсов в результаты, оценить его эффективность, спрогнозировать перспективы развития организации.

К разновидности финансовых моделей относится модель финансовой отчетности, несомненные преимущества применения которой для принятия финансово-экономических решений отмечаются отечественными и зарубежными учеными. Данная модель не только позволяет пользователям получить

информацию о текущем финансовом состоянии субъекта и эффективности его деятельности за истекший период, но и представляет удобный способ определения основных перспективных показателей организации. Модель финансовой отчетности ориентирована на диагностику сбалансированности финансовых потоков по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности. Р.Брэйли и С.Майерсом отмечается, что модели финансового планирования базируются на анализе влияния хозяйственных операций на показатели финансовой отчетности организаций, их финансовое состояние.

Не только финансовая отчетность, но и система финансового учета, его методология результативны для моделирования финансово-хозяйственной деятельности организации. отмечается, Из определения бухгалтерского учета как информационной системы, указывается М.И.Кутером, следует, что учет есть не что иное, как моделированное изображение реально существующей экономической ситуации. Согласно позиции О.И.Ковальха, бухгалтерский учет представляет собой глобальную модель информационной технологии двойственных по своей природе экономических отношений и языка ее описания. Понятием "глобальная модель" характеризуется приспособляемость методологии и методики бухгалтерского учета к изменяющимся экономическим обстоятельствам, законодательной и нормативной базе в различных странах и в различные исторические периоды развития, адаптивность к техническим средствам реализации.

В работе обобщены критические высказывания в отношении показателей финансового учета, финансовой отчетности и возможности их моделей в целях принятия перспективных финансово-экономических решений. Однако использование методологии и моделей финансового учета и финансовой отчетности в совокупности с прогнозными сценариями предполагаемой деятельности, по нашему мнению, способствует реализации требований к принятию управленческих решений в условиях неопределенности внутренней и внешней среды организации, дает возможность формировать и оценивать альтернативные варианты поведения субъекта в различных условиях, позволяет реализовать базовые финансовые концепции принятия перспективных решений, в том числе при разработке финансовой политики.

Методология финансовой отчетности результативна для обобщения сведений о фактическом финансовом состоянии организации и обоснования перспективных решений, но сложна для реализации с использованием "языка бухгалтерских проводок". Принятая в финансовом учете система отражения хозяйственных операций на счетах бухгалтерского учета, в учетных регистрах не всегда понятна специалистам юридического, финансового и экономического профилей. Это обусловило появление разнообразных нетрадиционных моделей учета и отчетности: графических, логико-математических, лингвистических, классификационных, содержание которых проанализировано диссертантом на основе работ отечественных и зару-

бежных ученых, таких как Б.В. Алахов, Э.К. Гильде, О.И. Кольвах, М.И. Кутер, В.Д. Новодворский, А.Н. Хорин, А.П. Рудановский, Дж. Сортер, А.А. Шапошников, А.Д. Шеремет, И.Ф. Шерр и других.

Приведенная на рисунке 1 схема состава и взаимосвязей элементов финансово-экономических процессов может рассматриваться в качестве графической модели финансовой отчетности, которая отражает показатели активов, источников их формирования, доходов, расходов, финансовых результатов, процессов деятельности организации. Рекомендуемые в нормативных актах формы отчетности представляются преимущественно в табличном виде. Табличные и графические модели финансовой отчетности наглядны, но не сопровождаются аналитическим (алгоритмическим) их описанием в целях обоснования предлагаемых решений.

Предложенное А.Д. Шереметом сочетание табличной и алгоритмической форм представления показателей финансовой отчетности широко используется в финансовом анализе для моделирования отчетности и описания аналитических расчетов. Применение аналитических форм отчетности и обозначений показателей ее статей позволяет изложить методики анализа независимо от изменений отчетных форм, что, в свою очередь, способствует унификации методик, их пониманию представителями различных взаимосвязанных специальностей, приданию методикам категорий знаний. Данный подход адаптирован соискателем в целях разработки и анализа финансовой политики организации.

Предложен структурированный метод формирования сценариев, основанный на систематизации элементов финансовой политики, отражающих ее сущностную структуру, условия, методы, критерии, инструменты принятия решений в соответствии с текущими и перспективными задачами.

В целях моделирования при разработке финансовой политики организации различных ситуаций, обусловленных альтернативными вариантами внешних и внутренних условий деятельности хозяйствующего субъекта, применением инструментария ее формирования целесообразно использовать прогнозные сценарии. Обобщение преимуществ и недостатков предлагаемых в специальной литературе методов построения сценариев (интуитивной логики, анализа на тренд, перекрестного анализа), принимая во внимание динамичный характер развития социально-экономических процессов и концептуальную схему формирования финансовой политики организации, соискателем предлагается использовать структурированный метод разработки прогнозных сценариев в качестве развития метода интуитивной логики. Структурированный метод основывается на сочетаниях систематизированных в диссертации элементов финансовой политики организации, отражающих цели и задачи, условия, методы, критерии и инструменты ее формирования.

Результативности применения моделей финансового учета и финансовой отчетности в формировании финансовой политики организации способствует представление прогнозных сценариев посредством совокупности хозяйственных операций. Данный подход соответствует теории организации Рональда Коуза, называемой экономикой операционных издержек. Использование показателей и их условных обозначений при описании прогнозных сценариев (таблица 3) дает возможность отразить взаимосвязи операций с показателями финансовой модели, что, в свою очередь, создает условия для оценки финансово-экономических последствий реализации соответствующих сценариев, анализа влияния хозяйственных операций и их совокупностей на финансовое состояние анализируемого субъекта.

Таблица 3. Операции и показатели сценария приобретения основных средств

fnзс - незавершенное строительство; зндс - НДС по приобретенным ценностям;
кзп - кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками;
фос - основные средства; дс - денежные средства

Содержание хозяйственной операции прогнозного сценария	Наименование, обозначение показателя и его влияние на статью финансовой отчетности
1. Поступление основных средств по цене поставщика	Увеличение суммы вложений во внеоборотные активы {fnзс(+)} Увеличение суммы долга перед поставщиками {кзп(+)}
2. НДС по приобретенным основным средствам	Увеличение суммы НДС по приобретенным ценностям {зндс(+)} Увеличение суммы долга перед поставщиками {кзп(+)}
3. Списание стоимости транспортных услуг по доставке основных средств	Увеличение суммы вложений во внеоборотные активы {fnзс(+)} Увеличение суммы долга перед поставщиками {кзп(+)}
4. НДС по доставке основных средств	Увеличение суммы НДС по приобретенным ценностям {зндс(+)} Увеличение суммы долга перед поставщиками {кзп(+)}
5. Списание стоимости консультационных услуг, услуг посредников, связанных с приобретением основных средств	Увеличение суммы вложений во внеоборотные активы {fnзс(+)} Увеличение суммы долга перед подрядчиками {кзп(+)}
6. НДС по услугам	Увеличение суммы НДС по приобретенным ценностям {зндс (+)} Увеличение суммы долга перед подрядчиками {кзп(+)}
7. Принятие к учету объект основных средств по первоначальной стоимости	Увеличение стоимости основных средств {фос(+)} Уменьшение суммы вложений во внеоборотные активы {fnзс(-)}
8. Оплата задолженности поставщикам и подрядчикам	Уменьшение обязательств перед поставщиками и подрядчиками {кзп(-)} Уменьшение суммы денежных средств на расчетном счете {дс(-)}
9. Вычет суммы НДС, предъявленной и оплаченной поставщикам и подрядчикам	Уменьшение задолженности перед бюджетом {кзн(-)} Уменьшение суммы НДС по приобретенным ценностям {зндс(-)}

висят от специализации и размеров производства, организации снабженческо-сбытовой и производственной деятельности предприятия, спроса на продукцию, иных факторов. Обобщенный соискателем перечень внешних и внутренних условий деятельности организации дает возможность систематизированно выбрать условия, характерные для конкретного субъекта при разработке различных видов финансовой политики, в том числе в управлении оборотными активами.

Состав методов принятия решений в управлении оборотными активами отличается разнообразием. Для определения и регулирования величины запасов применимы методы Уилсона, ABC - и XYZ - анализа, нормирования, основанные на системах «точно вовремя», контроля за состоянием запасов и другие. В работе обобщен состав методов, дана их характеристика, что способствует разработке альтернативных сценариев управления оборотными активами и реализации предлагаемого диссертантом алгоритма формирования финансовой политики.

В настоящее время имеются разночтения в составе критериев управления оборотными активами. По результатам обзора специальной литературы соискателем установлено, что для оценки состояния и эффективности использования оборотных активов различными авторами в совокупности предложено свыше двадцати критериев, включая показатели структуры и динамики оборотных активов и их видов, ликвидности и финансовой устойчивости, рентабельности, продолжительности производственного и финансового циклов, оборачиваемости и периода оборота капитала и другие. Учитывая многочисленность критериев и отсутствие единства мнения в отношении состава показателей, целесообразно принять во внимание профессиональное суждение различных авторов и определить приоритеты критериев выбора и оценки вариантов политики управления оборотными активами с использованием эвристических методов. Пример применения метода анализа иерархий для разработки многофакторного критерия оценки финансовой политики организации рассмотрен в автореферате выше.

Инструментами выбора решений в управлении оборотными активами рассматриваются формы привлечения источников финансирования и предупреждения финансовых рисков. Меньшее внимание уделяется вопросам учетной и договорной политик. Отдельными авторами подчеркиваются взаимосвязи между учетной политикой и критериями управления оборотными активами, указывается, что дефицит источников финансирования оборотных активов может усугубляться непродуманной учетной политикой, отмечается зависимость от учетной политики значений коэффициентов рентабельности и оборачиваемости активов. Меньшее внимание уделяется финансово-экономическому обоснованию последствий различных видов договорных отношений с поставщиками, по-

Данный подход к представлению сценариев способствует интеграции знаний, обобщенных в области экономики, финансов, бухгалтерского учета и отчетности, обеспечению взаимосвязей различных форм представления информации, в том числе на счетах, в регистрах бухгалтерского учета и в отчетности.

4. Направления развития в соответствии с разработанной автором концептуальной структурой предлагаемых в специальной литературе методик формирования финансовой политики организации.

Сформулированы направления развития методик формирования финансовой политики управления активами организации.

Применение предложенной соискателем концептуальной схемы формирования финансовой политики организации и последовательности ее функционирования способствует упорядочению процессов разработки и структурированному представлению результатов по видам финансовой политики. Формирование финансовой политики организации включает выбор методов, критериев, инструментов и решений в управлении финансово-экономическими процессами в соответствии с внешними и внутренними условиями деятельности организации. В диссертационной работе представлены направления развития методик формирования финансовой политики управления оборотными и внеоборотными активами.

Целью разработки финансовой политики управления оборотными активами определено установление принципов управления этими активами; принятие решений по оптимизации их состава, объемов и структуры, затрат по приобретению и обслуживанию, эффективности использования; выбор источников финансирования.

Автором систематизированы комплексы задач формирования финансовой политики управления оборотными активами, которые, с одной стороны, соответствуют группам активов и обусловлены управлением запасами, дебиторской задолженностью, денежными средствами и краткосрочными финансовыми вложениями. С другой стороны, перечень задач включает выбор вариантов расчетов потребности в оборотном капитале, источниках финансирования оборотных средств, способов повышения эффективности использования оборотных активов. Задачи управления оборотными активами должны определяться также процессами их движения.

Обращает на себя внимание фрагментарный характер раскрытия в специальной литературе состава внешних и внутренних условий формирования финансовой политики. В частности, отмечается возможный конфликт интересов различных подразделений, влияющий на выбор подходящего для конкретной организации метода поддержания уровня запасов, на оценку потребности в оборотном капитале при изменении условий производства и продажи. Подчеркивается также, что финансовые аспекты управления оборотными активами за-

купателями, другими партнерами по бизнесу. При формировании политики управления оборотными активами предусматривается минимизация затрат по их обслуживанию и финансированию, что свидетельствует о взаимосвязях политик управления оборотными активами, пассивами и расходами.

При разработке и анализе альтернативных вариантов финансовой политики организации и ее видов в специальной литературе не анализируются сценарии, характеризующие альтернативные условия деятельности организации, методы, критерии и инструменты. Кроме того не рассматривается формирование модели финансовой отчетности и оценка влияния альтернативных вариантов решений в управлении оборотными активами на финансовое состояние анализируемой организации. Не уделяется должного внимания вопросам использования профессионального суждения для определения приоритетов элементов системы формирования финансовой политики организации.

Разработка сценариев выбора финансово-экономических решений в управлении оборотными активами на основе альтернатив внешних и внутренних условий деятельности организации, методов определения требуемых величин запасов и денежных средств, допустимых сумм дебиторской задолженности, финансовых инструментов, учетной и договорной политик дает возможность на базе моделей финансового учета и финансовой отчетности определить рациональные варианты рассматриваемых видов финансовой политики организации.

Вопросы инвестиционной политики широко и обстоятельно представлены в специальной литературе. Это позволяет обобщить цели, задачи, условия, методы, критерии, инструменты формирования этого вида финансовой политики. Вместе с тем, использование рекомендуемого нами алгоритма формирования финансовой политики, позволяющего анализировать различные варианты сочетаний названных параметров инвестиционной политики способствует обоснованному выбору приоритетной альтернативы.

Обзор специальной литературы в области финансовой политики управления внеоборотными активами свидетельствует об актуальности совершенствования методик разработки финансовой политики управления основными средствами, нематериальными активами, долгосрочными финансовыми вложениями. Это подтверждает полезность наших рекомендаций по структуре и функционированию системы формирования финансовой политики организации.

Разработаны рекомендации по совершенствованию методик формирования финансовой политики управления пассивами, доходами, расходами и финансовыми результатами организации.

Применение предложенной диссертантом концептуальной схемы в области формирования финансовой политики управления пассивами, доходами, расходами и финансовыми результатами организации позволяет дать рекомендации

по развитию методик разработки названных видов финансовой политики организации.

Аналогично политикам управления оборотными активами и инвестиционной деятельностью в специальной литературе имеется достаточно много рекомендаций в части условий, методов, критериев, инструментов управления пассивами организации. Однако согласованные позиции по элементам и методике разработки финансовой политики управления пассивами отсутствуют. Например, в проанализированных нами шести источниках, определяющих состав критериев управления пассивами, в общей сложности названы свыше двадцати показателей. При этом некоторые авторы ограничиваются коэффициентами финансовой устойчивости, рентабельности собственных средств, затрат на привлечение заемного капитала, уровня риска потерь имущества при невозможности своевременного возврата долга. Другими авторами предлагается от пяти до восьми критериев, состав которых, за исключением коэффициентов ликвидности, различен. Подобная ситуация наблюдается в отношении методов управления пассивами.

Применение рекомендуемого нами алгоритма формирования видов финансовой политики организации способствует выработке и реализации компромиссных решений. Разнообразие предлагаемых в экономической литературе критериев, методов и инструментов, используемых в управлении источниками финансирования организации, обуславливает большую размерность задачи выбора рационального варианта финансовой политики. Предложение соискателя использовать профессиональное суждение лиц, принимающих решения, дает возможность с применением эвристических методов повысить его объективность и выделить существенные элементы финансовой политики. Моделирование финансовой политики посредством сценариев и методологии финансового учета, оценка последствий ее реализации на базе финансовой отчетности позволяют выбрать вариант управления пассивами, согласованный с другими видами финансовой политики, который не приводит к ухудшению значений показателей оценки финансового состояния организации.

В работе указано на недостаточное внимание отечественной науки к вопросам формирования финансовой политики управления доходами, расходами и финансовыми результатами организации. Несмотря на то, что отмечаются взаимосвязи между политиками управления прибылью, доходами, расходами, дивидендами и другими направлениями использования прибыли, методики разработки названных видов финансовой политики практически отсутствуют. Применение рекомендованной автором концептуальной схемы формирования финансовой политики организации позволяет определить условия, методы, критерии, инструменты управления названными объектами и структурировать реше-

ния с учетом взаимосвязей между видами финансовой политики, требований поддержания состоятельности организации.

5. Решения по формированию финансовой политики в управлении источниками финансирования инновационной деятельности организации и по стадиям ее жизненного цикла.

Разработан методический аппарат и обоснованы решения по формированию финансовой политики управления источниками финансирования инновационной деятельности организации.

В Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года подчеркивается актуальность перехода России на инновационный тип экономического развития, что предусматривает превращение инноваций в ведущий фактор экономического роста и обеспечения конкурентоспособности во всех секторах российской экономики. Под инновационной деятельностью понимается выполнение работ, оказание услуг, направленных на создание и организацию производства принципиально новых или с новыми потребительскими свойствами продуктов труда, разработка и применение новых или усовершенствованных технологических процессов, реализуемых с использованием научных исследований, разработок, опытно-конструкторских работ либо иных научно-технических достижений.

Процесс разработки финансовой политики управления источниками финансирования инновационной деятельности вытекает из структуры системы формирования финансовой политики организации и определяется путем конкретизации ее элементов. Цель финансовой политики управления источниками финансирования инновационной деятельности связана с определением общей потребности в источниках финансирования, оптимизацией их структуры, минимизацией цены, обеспечением эффективного использования. На основе содержания инновационной деятельности соискателем уточнены объекты финансовой политики управления источниками финансирования инновационной деятельности, состав задач, связанных с ее формированием. Инновационная деятельность как сложный процесс предполагает выделение в качестве основных этапов: возникновение инновационной идеи; научно-исследовательские разработки; опытно-конструкторские разработки; коммерческая реализация. Общая сумма финансирования инновационной деятельности организации складывается из средств, направляемых на обеспечение реализации каждого из названных выше этапов. В частности, коммерческая реализация инновационной идеи предполагает погашение расходов на:

- техническое перевооружение, модернизацию и увеличение производственных мощностей;

- подготовку и освоение производства новой и модернизированной продукции, конструкций и материалов, изготовление опытных образцов, прогрессивных технологических процессов;
- финансирование прироста оборотных средств;
- привлечение заемных источников финансирования.

В государственной финансовой политике прослеживается тенденция к снижению ставки рефинансирования Центрального банка РФ, а также сдерживанию темпов инфляции, что способствует расширению возможностей привлечения заемных источников финансирования. Развитию инновационной деятельности способствует наличие широкого спектра законодательно определенных организационно-правовых форм ведения бизнеса. Актуализируется законодательство об оказании органами государственной власти и местного самоуправления поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства в области инноваций и промышленного производства. К мерам поддержки относятся: содействие патентованию и государственной регистрации результатов интеллектуальной деятельности, создание технопарков, центров коммерциализации технологий, технико-внедренческих и научно-производственных зон, инвестиционных фондов.

Политика государства на поддержку отечественного товаропроизводителя, а также наличие научно-технического задела в российских организациях способствует достижению ими конкурентоспособности. Растет спрос на результаты инновационной деятельности как в сфере потребительских товаров, продукции, работ, услуг, так и на новые продукты труда производственно-технического назначения. В процессе совершенствования находятся внутренние организационные и производственные условия хозяйствующих субъектов. Несмотря на то, что многие отечественные организации к настоящему времени не сумели полностью преодолеть тенденции спада, следует отметить усиление их состоятельности.

Исследование способов организации финансирования инновационной деятельности: рыночного, корпоративного, государственного, кластерного (сетевого) и мезокорпоративного легло в основу систематизации их характеристик, что представлено в таблице 4.

Поскольку инновационная деятельность является высокорисковой и затратной, для ее эффективного развития необходимо сочетать усилия бизнеса и финансово-организационную поддержку со стороны государства. Участие государства в инновационной деятельности может включать как непосредственную финансовую поддержку централизованными средствами (прямое финансирование), так и создание условий для использования рыночного механизма привлечения средств (косвенное финансирование). К источникам косвенного финансирования относятся налоговые льготы, инвестиционный налоговый кредит, предоставление

права на ускоренную амортизацию. Неналоговые направления представлены такими видами косвенного финансирования, как выдача индивидуальным изобретателям и малым внедренческим предприятиям беспроцентных банковских ссуд; заключение договоров о передаче государственным органам единой технологии, созданной за счет или с привлечением средств федерального бюджета, бюджетов субъектов РФ; создание инновационных фондов, пользующихся налоговыми льготами.

Таблица 4. Финансовые параметры способов организации финансирования инновационной деятельности

Финансовые параметры	Способы организации финансирования ИД:			
	Рыночный	корпоративно-государственный	кластерный	мезокорпоративный
<i>1. Характеристики финансового сектора</i>				
Развитость финансового рынка	Высокая	Невысокая	Невысокая	Невысокая
Банковская концентрация	Не имеет значения	Высокая	Высокая	Высокая
Доступность венчурного капитала	Высокая	Низкая	Высокая	Средняя
Развитость рынка слияний и поглощений	Развитый	Недостаточно развитый	Недостаточно развитый	Недостаточно развитый
<i>2. Структура общего объема инвестиций в инновации</i>				
Доля корпораций	15-20%	15-20%	15-20%	90-100%
Доля банков и страховых компаний	Менее 20%	40-60%	20-30%	30-40%
Доля институциональных инвесторов	50-60%	Менее 10%	30-40%	Менее 10%

В диссертации классифицированы источники финансирования организаций, приведены их базовые характеристики. Собственные средства организации включают капитализированную прибыль, накопленные и текущие амортизационные отчисления, резервный фонд, вклады участников в уставный капитал. Коммерческие источники финансирования инновационной деятельности охватывают банковский и инновационный кредиты, эмиссию ценных бумаг, венчурный капитал (предоставление средств инвестором в обмен на долю в уставном капитале либо пакет акций), финансирование долгосрочного инновационного проекта из доходов от параллельных краткосрочных проектов, финансовый лизинг.

Одним из факторов развития инновационной деятельности в диссертации выделено страхование связанных с ней объектов. Процессу инновационной деятельности присущи, в частности, такие виды рисков, как утрата и повреждение образцов, единичных экземпляров; нарушение прав собственности (пиратское копирование); невозможность освоить производство новой продукции в условиях конкретного предприятия. Страховая защита инновационных проектов может осуществляться по рискам, связанным с изменением рыночной конъюнктуры,

ненадежностью партнеров по инновационному проекту; возможностью чрезвычайных ситуаций и неплатежей; нарушениями технологических процессов. При формировании прогнозных сценариев вариантов инновационной деятельности следует иметь в виду альтернативные технологии страховой деятельности, такие, в частности, как покупка общего (генерального) страхового полиса от всех рисков на сумму вероятных потерь от конкретных инновационных рисков; приобретение специализированных страховок по типовым инновационным рискам; оформление особых страховок по нетиповым рискам.

Отношения в сфере инновационной деятельности могут оформляться различными видами договоров: на выполнение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ, на приобретение исключительных прав на использование новых технологий, лицензионными, коммерческой концессии, подряда на выполнение проектных и изыскательских работ, на изготовление опытных образцов изделий, поставки и наладки нового оборудования, оказания услуг по обучению, маркетингу, других услуг, связанных с процессом внедрения и коммерциализации инноваций.

Для принятия решений по финансированию инновационной деятельности целесообразно использовать критерии, аналогичные применяемым для оценки инвестиционных проектов (чистая приведенная стоимость, индекс рентабельности, внутренняя норма прибыли, срок окупаемости, коэффициент эффективности инвестиций), индикаторы оценки влияния процессов и результатов инновационной деятельности на финансовое состояние организации. При выборе приоритетного инновационного проекта оценивается его соответствие стратегии развития и актуальным направлениям науки, техники и технологий; социальная эффективность проекта, ожидаемый рост производительности труда, снижение себестоимости выпускаемой продукции.

Целесообразность привлечения заемных средств для финансирования инновационной деятельности, как правило, оценивается с применением метода финансового рычага (финансового леввериджа). Финансовый левверидж позволяет установить рациональное соотношение между собственными и заемными источниками финансирования с целью максимизации рентабельности собственного капитала. Эффект финансового рычага зависит от цены привлечения заемных средств, ее соотношения с экономической рентабельностью.

Моделирование сценариев инновационной деятельности и ее финансирования предусматривает выбор сочетаний элементов системы формирования финансовой политики, характеризующих внешние и внутренние условия функционирования организации, методы и инструменты разработки финансовой политики, критерии, применимые для ее формирования и оценки. Изложенное выше свидетельствует о множественности сочетаний названных элементов выбора инноваций и источников их финансирования. При анализе

последних имеет место проявление поведенческих эффектов в отношениях между участниками инновационной деятельности и лицами, принимающими управленческие решения. Для уменьшения размерности задачи, а также для учета поведенческих эффектов, как указывалось выше, целесообразно использовать эвристические методы исследования, позволяющие принимать решения с учетом профессионального суждения специалистов.

Проиллюстрируем порядок выбора альтернативных вариантов сценариев реализации и финансирования инновационной деятельности. К примеру, в соответствии с базовым сценарием предприятие машиностроения в форме открытого акционерного общества занимается изготовлением и продажей готовых металлических деталей типа А. Предприятие находится в развивающемся секторе рынка, где покупатели и поставщики имеются в достаточном количестве. Что касается конкурентов, то они существуют, но в менее привлекательной ценовой категории. Имеются возможности привлечения заемных средств. Внутренние условия деятельности фирмы способствуют разработке и внедрению инноваций. Анализируемая организация использует общую систему налогообложения в силу характера и объема деятельности. В рамках расширения производственного процесса и освоения новых ниш рынка руководством принято решение о реализации инновационного проекта, который предполагает запуск новой линии производства деталей типа А-плюс, инновационная технология которой способствует улучшению характеристик износостойкости деталей.

В альтернативных сценариях в сравнении с базовым рассматриваются возможности изменения макроэкономических условий деятельности организации; аренды оборудования; дополнительной эмиссии акций; появления новых конкурентов, совершивших технологический прорыв; создания нового юридического лица для реализации инноваций. В диссертационной работе содержится детальное описание шести прогнозных сценариев, последовательность разработки модели финансовой отчетности организации и порядок расчетов на ее основе критериев оценки вариантов финансирования инновационной деятельности.

В таблице 5 отражены показатели оценки финансового состояния субъекта инновационной деятельности при ее осуществлении в соответствии с базовым сценарием и при условии дополнительной эмиссии обыкновенных акций; в таблице 6 представлены показатели оценки инвестиций в инновационный проект по названным сценариям.

При реализации сценария № 1 в сравнении с текущим периодом ожидается рост значений показателей рентабельности, оборачиваемости оборотных активов. Снижение фондоотдачи связано с изменением структуры актива баланса. Показатель Z-счет Е.Альтмана в первый год снижается по причине больших единовременных инвестиций в инновационный проект.

Таблица 5. Показатели оценки финансового состояния ОАО "Х" при реализации инновационной деятельности по сценариям

Показатель	Значение показателя				
	Текущий период	1 год реализации ИД по сценариям:		2 год реализации ИД по сценариям:	
		№ 1	№ 2	№ 1	№ 2
Рентабельность продаж	0,345	0,395	0,427	0,388	0,388
Общая (экономическая) рентабельность	0,308	0,273	0,242	0,327	0,274
Рентабельность собственных средств	0,247	0,258	0,221	0,261	0,219
Оборачиваемость (фондоотдача) внеоборотных активов	2,830	1,381	1,381	1,977	1,977
Оборачиваемость оборотных активов	0,802	0,922	0,674	1,022	0,791
Z-счет Е.Альтмана	3,037	2,603	2,240	3,667	3,172
Точка безубыточности	12 857	52 401	52 401	59 020	59 020
Запас финансовой прочности	137 143	197 599	197 599	290 980	290 980

Таблица 6. Показатели оценки инвестиций в инновационный проект по сценариям

Показатель			
Наименование	обозначение	Значение по сценариям:	
		№ 1	№ 2
Чистая приведенная стоимость	NPV	105,27	102,3
Индекс рентабельности	PI	1,5	1,4
Внутренняя норма прибыли	IRR	29%	28%
Срок окупаемости	PP	1,5 года	1,5 года
Коэффициент эффективности инвестиций	ARR	4,1	3,8

В пользу принятия положительного решения о выборе варианта реализации и финансирования проекта по сценарию № 1 свидетельствуют значения срока окупаемости (1,5 года) и внутренней нормы доходности (29%). В сценарии № 2, несмотря на аналогичный срок окупаемости проекта, чистая приведенная стоимость, индекс рентабельности, внутренняя норма прибыли и коэффициент эффективности инвестиций ниже в сравнении со сценарием № 1. Это объясняется более высокими инвестиционными затратами в связи с дополнительной эмиссией акций и выплатой дивидендов.

Сформулированы методические рекомендации по формированию финансовой политики по стадиям жизненного цикла организации

В специальной литературе значительное внимание уделяется финансово-экономическим решениям в управлении хозяйствующими субъектами с учетом циклических колебаний в развитии макро- и микроэкономических систем. Исследование кривой жизненного цикла позволяет подходить к анализу деятельности организации с позиций не только ее текущего состояния, но и прошлых

событий, а также будущего развития. Данной проблеме посвящены труды И. Адизеса, Е.В. Глуховой, И.В. Ивашковской и Д.О. Янгеля, Н.П. Любушина, В.Л. Поздеева, принятые автором в качестве основы для обоснования собственных выводов.

В диссертации рассмотрены разновидности жизненных циклов экономических систем, их конфигурации, состав и наименования отрезков кривой жизненного цикла, структурированы необходимые для разработки финансовой политики условия функционирования организации на различных стадиях жизненного цикла, выделены критерии определения положения организации на кривой жизненного цикла, предлагаемые решения по объектам управления, инструменты их формирования и реализации. В таблице 7 обобщены представления об условиях деятельности организации по стадиям жизненного цикла, финансовых инструментах и первоочередных финансово-экономических решениях.

Важность выбора критериев определения стадии жизненного цикла организации обуславливает внимание к данной проблеме со стороны ученых и практиков в рассматриваемой области. В большинстве случаев остается открытым вопрос о том, какой параметр более точно отражает конкретное состояние компании: становление, рост, стабильность или спад бизнеса. Состав критериев дифференцируется некоторыми авторами по стадиям жизненного цикла организации. На этапе зарождения особое внимание уделяется изменениям структуры активов; стадия роста в большей степени характеризуется оборачиваемостью ресурсов и инвестиций, оказывающей существенное влияние на изменение объемов и темпов роста производства и продаж, прибыли, рентабельности; стадия спада определяется рядом показателей финансового состояния предприятия.

В качестве циклообразующих В.Л. Поздеевым обобщены факторы, которые лежат в основе моделей равновесия, в том числе показатели производства (выпуск и затраты); спроса и предложения; инвестиций и сбережений; ожиданий предпринимателей. Для оценки позиции организации на кривой жизненного цикла И.В. Ивашковской и Д.О. Янгелем рекомендуется использовать агрегированный (интегральный) критерий оценки развития бизнеса, объединяющий ключевые факторы и соответствующие им динамически изменяющиеся значения весов в зависимости от стадий жизненного цикла организации. В состав ключевых факторов названными авторами включены: занимаемая доля рынка, объем реализации, поток свободных денежных средств, значения операционной, чистой и экономической прибыли, процентные доли инвестиционных вложений и дивидендных выплат от суммы чистой прибыли. Вес каждого фактора определяет его значимость и степень влияния на показатель роста бизнеса на конкретной стадии жизненного цикла компании.

Таблица 7. Состав и характеристика основных элементов финансовой политики по стадиям жизненного цикла организации

Элементы финансовой политики организации	Стадии жизненного цикла				
	Зарождение	Бурный рост	Замедление роста	Зрелость	Спад
Условия	Сильная привлекательность зоны хозяйствования; слабая конкурентная позиция, низкие темпы роста и доля рынка; большие расходы инвестиционные, на продвижение товара; трудности с производством, снабжением, сбытом, привлечением заемных средств; сильное влияние внешних факторов, высокий финансовый риск	Сильная привлекательность зоны хозяйствования; сильная конкурентная позиция, низкие темпы роста и высокая доля рынка; развитие производственного процесса при повышении качества выпускаемой продукции; сильное влияние внешних факторов, высокий финансовый риск, низкие показатели рентабельности; увеличение заимствований	Средняя привлекательность зоны хозяйствования; сильная конкурентная позиция, высокие темпы роста продаж, признание организации со стороны потребителей, поставщиков и кредиторов; интенсивная модернизация, рост качества продукции; оптимальный финансовый и высокий производственный риски; рассматривается вопрос диверсификации производства, предприятие обходится преимущественно собственными средствами	Слабая привлекательность зоны хозяйствования; сильная конкурентная позиция, высокие темпы роста и доля рынка; необходимость поддержания конкурентного преимущества, доработка товара; снижение цен на товары и продукцию, создание системы поощрений покупателей; развитие сервисных услуг; повышение риска развития кризиса ликвидности	Слабая привлекательность зоны хозяйствования; слабая конкурентная позиция, низкие темпы роста и доля рынка; падение объема продаж, снижение цен и рост себестоимости; значительные расходы на разработку нового товара; агрессивность конкурентов; потеря доверия поставщиков и кредиторов, слабый маркетинг; изношенность ресурсов, высокий совокупный риск; дробление на мелкие бизнес-единицы
Инструменты	Ценные бумаги, вклады учредителей, долгосрочные кредиты банков, инвестиционный налоговый кредит	Долгосрочные и краткосрочные кредиты банков, вклады учредителей	Сокращение объема использования кредитных ресурсов	Краткосрочные кредиты банков, лизинг, форфейтинг и т.п.	Долгосрочные кредиты банков, вклады учредителей, факторинг, кредиты: налоговый, фирменный, коммерческой, вексельный
Решения	Привлечение собственных и заемных источников финансирования; инвестиции в здания и оборудование; расходы на продвижение и рекламу товара; оптимизация производственных издержек; управление оборотным капиталом	Развитие инвестиционной деятельности; улучшение финансовых отношений, состояния оборотного капитала; снижение затрат, налаживание сбыта; повышение качества и диверсификация продуктового портфеля	Управление оборотным капиталом, расходами и прибылью; пересмотр маркетинговой стратегии и политики привлечения заемных средств; инвестиции в основную и оборотный капитал	Пересмотр маркетинговой политики, направленной исследований, разработок, инвестиций; доработка товара с целью приобретения конкурентного преимущества; уменьшение задолженности; удержание клиентской базы; управление затратами	Изменение производства, логистики, кадровые перестановки; дробление на малые предприятия; вывод капитала; концентрация в небольшой нише рынка либо продажа бизнеса

В соответствии с подходом соискателя, применение эвристических методов анализа позволяет обосновать состав ключевых факторов для формирования интегральных агрегированных критериев, а также определить весовые значения факторов в зависимости от стадии жизненного цикла организации. Выше дана

иллюстрация использования метода анализа иерархий для конструирования многофакторных критериев на примере оценки состоятельности и финансовой политики организации.

Рассмотрение вопросов финансовой политики организации с учетом стадий жизненного цикла позволило подтвердить результативность разработанной автором концептуальной схемы формирования финансовой политики, важность предложений по совершенствованию процесса ее разработки, применению эвристических методов, в том числе, при выборе критериев определения положения организации на кривой жизненного цикла и других компонентов финансовой политики.

СПИСОК РАБОТ, ОПУБЛИКОВАННЫХ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Монографии и научно-методические издания:

1. *Макаров, А.С.* Теоретические и методологические основы формирования финансовой политики организации: Монография. - М.: Форум, 2010, 160 с. - 10,0 п.л.
2. *Макаров, А.С.* Институт несостоятельности в России и его реализация / Макаров А.С., Дремин П.Н., Шарова М.В. // Научные доклады лаборатории количественного анализа и моделирования экономики ИФ ГУ ВШЭ. Препринт Р1/2007/05, 2007. - 0,5 п.л. (вклад автора - 0,25 п.л.)
3. *Макаров, А.С.* Справочник бухгалтера и аудитора (руководство) / Под ред. д.э.н., проф. Е.А. Мизиковского и д.э.н., проф. Л.Г. Макаровой. - М.: ЮристЪ, 2001. - 998 с. - 62,0 п.л. (вклад автора - 6,8 п.л.)
4. *Макаров, А.С.* Экономический анализ в управлении финансами фирмы (учебное пособие) / Под ред. д.э.н., проф. Макаровой Л.Г. 3-е изд., перераб. и дополн. - М.: Изд-во "Академия", 2008. - 336 с. Гриф УМО. - 21,0 п.л. (вклад автора - 9,8 п.л.)
5. *Макаров, А.С.* Структура системы формирования и развитие финансовой политики организации: Монография. - Йошкар-Ола: ООО "Стринг", 2011. - 170 с. - 10,6 п.л.

Публикации в изданиях, рекомендованных ВАК

6. *Макаров, А.С.* Оценка структуры баланса и несостоятельность предприятия [Текст] / Макаров А.С., Мизиковский Е.А. // Бухгалтерский учет. - 1996. - № 3. - С. 19-21. - 0,5 п.л. (вклад автора - 0,3 п.л.)
7. *Макаров, А.С.* Аналитический обзор методик формирования финансовой политики организации [Текст] // Вестник ГОУ ВПО "Государственный университет управления". Теоретический и научно-методический журнал. - 2008. - № 16(26). - С. 222-230. - 0,5 п.л.

8. *Макаров, А.С.* Финансовая политика организации: методы, критерии, инструменты формирования и реализации (статья) // *Финансы и кредит.* - 2008. - № 10. - С. 54-60. - 0,5 п.л.
9. *Макаров, А.С.* К проблеме выбора критериев оценки состоятельности организации [Текст] // *Экономический анализ: теория и практика.* - 2008. - № 23. - С. 26-34. - 0,5 п.л.
10. *Макаров, А.С.* Формирование финансовой политики организации с учетом стадий жизненного цикла [Текст] // *Экономический анализ: теория и практика.* - 2010. - № 12. - С. 47-54. - 0,8 п.л.
11. *Макаров, А.С.* Реструктуризация предприятия: сущность, виды, система оценки и этапы проведения [Текст] / Макаров А.С., Макарьчева Ю.С. // *Экономический анализ: теория и практика.* - 2010. - № 34(199). - С. 33-39. - 0,6 п.л. (вклад автора 0,4 п.л.)
12. *Макаров, А.С.* Формирование многофакторных критериев оценки состоятельности организации с использованием методов анализа иерархий и эконометрики [Текст] / Леонова Л.А., Макаров А.С., Максимов А.Г., Шарунина А.В. // *Экономический анализ: теория и практика.* - 2010. - № 30. - С. 43-52. - 0,4 п.л. (вклад автора 0,1 п.л.)
13. *Макаров, А.С.* Поведенческие аспекты принятия финансово-экономических решений [Текст] / Кузьмичева Е.Е., Макаров А.С. // *Финансовая аналитика: проблемы и решения.* - 2011. - № 17(59). - С. 23-28. - 0,5 п.л. (вклад автора - 0,35 п.л.)
14. *Макаров, А.С.* Источники и модели финансирования инновационной деятельности организации [Текст] / Макаров А.С., Сазанова Д.А. // *Финансовая аналитика: проблемы и решения.* - 2011. - № 18(60). - С. 42-46. - 0,5 п.л. (вклад автора - 0,35 п.л.)
15. *Макаров, А.С.* Структура источников средств финансирования инновационной деятельности организации [Текст] / Макаров А.С., Сазанова Д.А. // *Финансовый Лизинг. Технологии бизнеса.* - 2011. - № 4. - С. 30-34. - 0,3 п.л. (вклад автора - 0,2 п.л.)
16. *Макаров, А.С.* Моделирование в системе формирования финансовой политики организации [Текст] // *Вопросы Экономики и Права.* - 2011. - № 1. - С. 279-284. - 0,5 п.л.
17. *Макаров, А.С.* Проблемы систематизации условий формирования финансовой политики организации [Текст] // *Вопросы Экономики и Права.* - 2011. - № 3. - С. 203-207. - 0,4 п.л.

Кроме того, по теме диссертации имеются другие публикации автора (27) авторским объемом 35,22 п.л.

